

## Tipos bajos, pólvora mojada si no hay crédito

EXPANSIÓN, Editorial, 05-12-08

El BCE ha decidido la mayor bajada de tipos de interés de su historia de una sola vez –75 puntos básicos– hasta dejar el precio oficial del dinero en el 2,5%. El movimiento del BCE fue acompañado de la abrupta rebaja del Banco de Suecia en un 1,75 puntos , y la del Banco de Inglaterra en un punto, en ambos casos para dejarlos en el 2%.

Ésta es la respuesta de los bancos centrales en Europa al llamamiento del G-20 para utilizar la política monetaria para intentar cortar por todos los medios la espiral de caída del consumo y de la inversión. Pese al reducidísimo margen de maniobra que le queda –los tipos en EEUU están en el 1%–, muy previsiblemente la Reserva Federal seguirá los pasos del BCE, después de que su presidente, Ben Bernanke, dijera recientemente que siguen siendo factibles nuevos descensos.

Para muchos el BCE se sigue quedando corto, pero bajar los tipos 0,75 puntos de un plumazo ofrece un imagen inédita del banco, cuya política monetaria ha pasado en breve lapso de tiempo de emplearse en contener las tensiones inflacionistas a poner toda la carne en el asador para combatir la primera recesión de la zona del euro desde su creación – confirmada ayer oficialmente por la Comisión Europea– y, paradójicamente, tras el pinchazo de la burbuja de las materias primas – el petróleo en particular–, para tratar de evitar el antónimo de la inflación: la temida deflación.

Con toda probabilidad, el de ayer no será el último recorte de tipos del BCE, cuyo horizonte podría incluso situarse a mitad del próximo ejercicio

en el 1,5%. Todo esto debería seguir contribuyendo a relajar el euribor, que aunque desde el 10 de octubre ha venido cayendo sistemáticamente no lo ha hecho de manera suficiente como para reflejar una normalización del sistema.

De hecho, los drásticos recortes de tipos no se están traduciendo en créditos para familias y empresas. Y mientras eso no ocurra, la relajación monetaria estará siendo pólvora mojada contra la recesión, sin otra utilidad que sanear las cuentas de las entidades financieras.

La pelota está en el tejado de los bancos. La laxitud monetaria, la barra libre de liquidez que las entidades financieras reciben del Banco Central y los esfuerzos de los Estados –de los contribuyentes, en última instancia– por avalar a los bancos revisten razones suficientes para que estos empiecen a abrir el grifo del crédito.

Mientras no vuelva a fluir el crédito con normalidad, todas los planes de reactivación serán sólo efímeros fogonazos, insuficientes para que la economía salve la recesión y recobre el pulso de manera sostenida. Este incierto escenario, determinado por la ausencia de confianza, es el que explica el escaso entusiasmo con el que las bolsas recibieron las bajadas de tipos, descontadas en gran medida.

La eurozona –con los tipos más altos del G-7– necesitará nuevas rebajas, pero a sabiendas de que éstas son sólo un medio más, y no un fin en sí mismas.